

THÔNG TIN VỀ NHỮNG ĐÓNG GÓP MỚI CỦA LUẬN ÁN TIẾN SĨ

Tên đề tài luận án: “*Ảnh hưởng của các yếu tố quản trị công ty và nắm giữ tiền đến giá trị doanh nghiệp của các công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*”.

Chuyên ngành: Kế toán

Mã số: 934.03.01

Họ và tên nghiên cứu sinh: Nguyễn Thị Thu Thảo

Khóa: 2023

Họ và tên người hướng dẫn:

- PGS.TS. Đỗ Đức Tài – Đại học Công nghiệp Hà Nội
- PGS.TS. Nguyễn Thị Xuân Hồng – Đại học Công nghiệp Hà Nội

Tên cơ sở đào tạo: Đại học Công nghiệp Hà Nội

NHỮNG ĐÓNG GÓP MỚI CỦA LUẬN ÁN

Trên cơ sở tổng quan lý thuyết, thiết kế nghiên cứu và kết quả thực nghiệm, luận án có một số đóng góp nổi bật như sau:

1. Đóng góp mới về cách tiếp cận lý luận

Luận án xây dựng khung nghiên cứu tích hợp nhằm xem xét đồng thời mối quan hệ giữa các yếu tố quản trị công ty (QTCT), nắm giữ tiền và giá trị doanh nghiệp. Thay vì xem xét riêng lẻ từng mối quan hệ, luận án phân tích ảnh hưởng của các yếu tố QTCT đến giá trị doanh nghiệp, ảnh hưởng của các yếu tố QTCT đến nắm giữ tiền, ảnh hưởng của nắm giữ tiền đến giá trị doanh nghiệp, đồng thời xem xét vai trò trung gian của nắm giữ tiền trong mối quan hệ giữa QTCT và giá trị doanh nghiệp.

Cách tiếp cận này góp phần làm rõ cơ chế mà thông qua đó các yếu tố QTCT có thể liên quan đến giá trị doanh nghiệp, không chỉ bằng tác động trực tiếp mà còn thông qua chính sách nắm giữ tiền. Bên cạnh đó, luận án xem xét khả năng tồn tại mối quan hệ phi tuyến giữa nắm giữ tiền và giá trị doanh nghiệp trên cơ sở kết hợp lý thuyết đại diện, lý thuyết dòng tiền tự do, lý thuyết đánh đổi, lý thuyết trật tự phân hạng và lý thuyết tín hiệu.

2. Đóng góp mới về phương pháp nghiên cứu

Luận án sử dụng dữ liệu bảng không cân bằng gồm 1.139 quan sát của 200 công ty phi tài chính niêm yết trên HOSE và HNX trong giai đoạn 2019–2024. Các mô hình được ước lượng theo trình tự Pooled OLS, FEM và REM; các kiểm định lựa chọn mô hình và

khuyết tật mô hình được thực hiện trước khi sử dụng FGLS khi cần thiết nhằm nâng cao độ tin cậy của kết quả ước lượng.

Đối với vai trò trung gian của nắm giữ tiền, luận án xem xét đồng thời tác động trực tiếp và tác động gián tiếp của các yếu tố QTCT đến giá trị doanh nghiệp thông qua nắm giữ tiền. Mô hình SEM với các biến quan sát được sử dụng như một phương pháp bổ trợ để phân tích đường dẫn và đối chiếu kết quả kiểm định vai trò trung gian. Đồng thời, luận án sử dụng TQ2 làm thước đo cơ sở của giá trị doanh nghiệp và TQ1, TQ3 làm các thước đo thay thế nhằm kiểm tra tính vững của kết quả nghiên cứu.

3. Đóng góp mới về bằng chứng thực nghiệm

(i) Luận án cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy các yếu tố QTCT có ảnh hưởng khác nhau đến nắm giữ tiền và giá trị doanh nghiệp. Trong đó, sở hữu nước ngoài có tác động trực tiếp đến giá trị doanh nghiệp và đồng thời có tác động gián tiếp thông qua nắm giữ tiền; đối với sở hữu tổ chức, tác động gián tiếp thông qua nắm giữ tiền được thể hiện rõ hơn tác động trực tiếp.

(ii) Luận án cung cấp bằng chứng về vai trò trung gian của nắm giữ tiền trong một số mối quan hệ giữa các yếu tố QTCT và giá trị doanh nghiệp. Kết quả này bổ sung góc nhìn về cơ chế truyền dẫn từ đặc điểm QTCT đến quyết định tài chính và từ đó liên quan đến giá trị doanh nghiệp, thay vì chỉ xem xét các tác động trực tiếp.

(iii) Luận án cung cấp bằng chứng cho thấy nắm giữ tiền có tác động cùng chiều đến giá trị doanh nghiệp trong mô hình đa biến. Đối với mối quan hệ phi tuyến, mặc dù phân tích ban đầu với TQ2 cho thấy dấu hiệu của quan hệ chữ U ngược, kết quả này không duy trì khi các yếu tố QTCT và biến kiểm soát được đưa đồng thời vào mô hình. Vì vậy, nghiên cứu chưa có đủ bằng chứng để khẳng định sự tồn tại ổn định của quan hệ chữ U ngược hoặc xác định một mức nắm giữ tiền tối ưu chung cho các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu.

4. Đóng góp mới về hàm ý thực tiễn và chính sách

Kết quả nghiên cứu cung cấp cơ sở tham khảo cho các công ty phi tài chính niêm yết trong việc nâng cao chất lượng QTCT, tăng cường minh bạch, giám sát và trách nhiệm giải trình, đồng thời gắn chính sách nắm giữ tiền với nhu cầu thanh khoản, cơ hội đầu tư, khả năng tiếp cận vốn và đặc điểm hoạt động của doanh nghiệp.

Đối với nhà đầu tư, kết quả nghiên cứu cho thấy việc đánh giá doanh nghiệp cần xem xét đồng thời đặc điểm QTCT và chính sách nắm giữ tiền thay vì chỉ dựa trên các

chỉ tiêu tài chính riêng lẻ. Đối với Bộ Tài chính, UBCKNN, HOSE và HNX, kết quả nghiên cứu cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm phục vụ việc hoàn thiện các yêu cầu về QTCT, công bố thông tin và tăng cường tính minh bạch của các công ty niêm yết.

5. Đóng góp mới về bối cảnh nghiên cứu tại Việt Nam

Luận án bổ sung bằng chứng thực nghiệm trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam thông qua mẫu các công ty phi tài chính niêm yết trên HOSE và HNX giai đoạn 2019–2024. Nghiên cứu xem xét đồng thời các yếu tố QTCT, nắm giữ tiền và giá trị doanh nghiệp trong một khung phân tích thống nhất, trong đó nắm giữ tiền được xem xét không chỉ như một yếu tố ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp mà còn như một cơ chế trung gian giữa QTCT và giá trị doanh nghiệp.

Qua đó, luận án bổ sung bằng chứng từ một thị trường mới nổi cho các nghiên cứu về QTCT, chính sách nắm giữ tiền và giá trị doanh nghiệp, đồng thời tạo cơ sở cho các nghiên cứu tiếp theo mở rộng theo ngành, đặc điểm doanh nghiệp, môi trường thể chế và các giai đoạn kinh tế khác nhau.

Như vậy, luận án có những đóng góp về lý luận, phương pháp và bằng chứng thực nghiệm trong nghiên cứu mối quan hệ giữa các yếu tố QTCT, nắm giữ tiền và giá trị doanh nghiệp. Điểm nhấn của luận án là làm rõ hơn vai trò của nắm giữ tiền như một kênh truyền dẫn trong một số mối quan hệ giữa QTCT và giá trị doanh nghiệp, đồng thời cung cấp bằng chứng thực nghiệm phù hợp với bối cảnh các công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Người hướng dẫn 1

Người hướng dẫn 2

Nghiên cứu sinh

PGS.TS. Đỗ Đức Tài

PGS.TS. Nguyễn Thị Xuân Hồng

Nguyễn Thị Thu Thảo